

兴证期货·研发中心

2019 年 4 月 8 日星期一

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号：

F3004203

投资咨询资格编号：

Z0012934

胡佳纯

期货从业资格编号：

F3048898

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：铜精矿加工费 TC 跌破 70 美元/吨，2019 年矿端相对紧缺的预期逐步兑现，后期精铜供应压力有望得到缓解。需求端，国内制造业景气度超预期回升，但细分到铜消费的各个子行业暂未出现明显好转，海外，尤其欧元区实体制造业继续边际下滑，我们对铜消费预期看平。库存方面，周四 LME 库存突然大增 3 万吨，目前三大交易所库存升至 49 万吨附近，但仍低于 2018 年同期 40 万吨。宏观方面，中美第九轮贸易谈判顺利结束，对铜金融属性冲击有望得到缓解。综上，我们认为，铜精矿相对紧缺预期逐步得到市场验证，支撑铜价中长期走强，建议投资者逢低布局多单。仅供参考。

兴证点铝：上周五伦铝弱势震荡，海德鲁旗下 Karmøy 电解铝厂因电力中断事故，有 45 台槽暂时关闭，影响年产能约 2.7 万吨。国内方面，消费回暖带动铝锭库存下降，铝锭库存环比下降 3.7 万吨至 164.1 万吨。成本端，河南、山西氧化铝价格均下跌至 2665 元/吨附近；山东魏桥下调 4 月预焙阳极基础采购价至 3030 元/吨，下调幅度为 190 元/吨。预计铝价呈现震荡上行，但成本下行或限制反弹高度，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【3月铜管企业开工率为85.24%】**据SMM调研数据显示，3月份铜管企业开工率为85.24%，环比上升22.84个百分点，同比下降2.11个百分点。
2. **【Las Bambas铜矿2月产量环比降35%】**据秘鲁能矿部，Las Bambas铜矿2月产量2.77万吨，同比增18.9%。去年11月至今年1月该矿月均铜产量约4.2万吨，该矿是该国的第三大铜矿。

铝要闻：

1. **【消费回升铝锭库存周比减少3.7万吨】**4月4日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区29.4万吨，无锡地区58.4万吨，杭州地区12.4万吨，巩义地区13.5万吨，南海地区38.5万吨，天津5.8万吨，临沂2.8万吨，重庆3.3万吨，消费地铝锭库存合计164.1万吨，较上周减少3.7万吨。
2. **【江苏昆山压铸厂近乎全停】**据SMM了解，受江苏昆山汉鼎精密金属有限公司安全事故影响，自本周一起，当地压铸厂被政府要求停产进行安全检查，使得当地压铸厂几乎全部停产。当地再生铝工厂暂未受到直接影响，但因客户停产，也考虑进行减产。
3. **【天津忠旺工厂2019年产能目标40-50万吨】**中国忠旺表示，集团铝压延项目正稳步推进，该项目第一条生产线规划产能60万吨，今年天津工厂目标产能预计可达40-50万吨。

1. 铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-04-04	2019-04-03	变动	幅度
沪铜主力收盘价	49,520	49,510	10	0.02%
SMM 现铜升贴水	100	110	-10	-
长江电解铜现货价	49,560	49,250	310	0.63%
江浙沪光亮铜价格	44,900	44,700	200	-
精废铜价差	4,660	4,550	110	2.42%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2019-04-04	2019-04-03	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,450.0	6,495.5	-45.5	-0.70%
LME 现货结算价	6,444.0	6,483.0	-39.0	-0.60%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.25	-8.00	-6.3	78.13%
上海洋山铜溢价均值	54.0	54.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	50.0	50.0	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2019-04-05	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	198,300	-25	21,650	10.9%
欧洲库存	60,625	12,300	3,475	5.7%
亚洲库存	86,750	20,850	5,275	6.1%
美洲库存	50,925	-2,275	12,900	25.33%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-04-05	2019-04-04	日变动	幅度
COMEX 铜库存	37,124	37,581	-457	-1.23%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

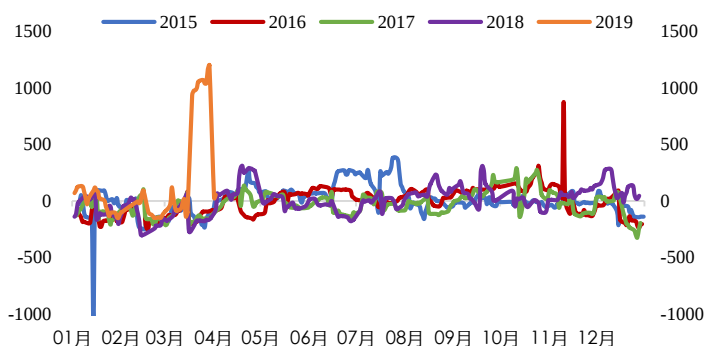
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-04	2019-04-03	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	161,607	168,303	-6,696	-3.98%
	2019-04-04	2019-03-29	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	257,320	261,412	-4,092	-1.57%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

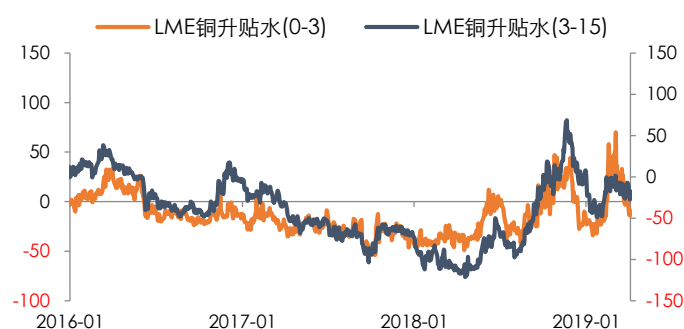
1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水



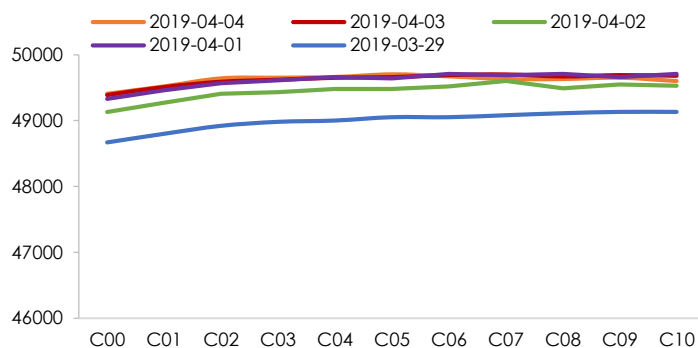
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

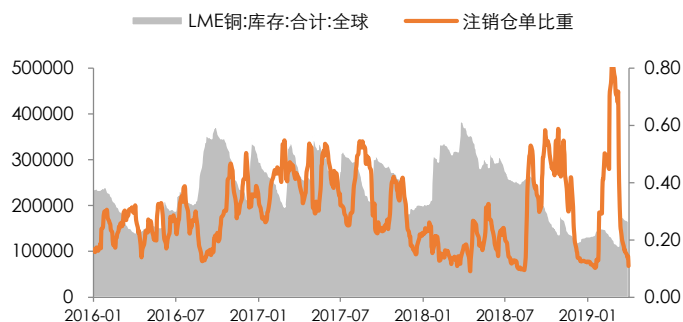
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

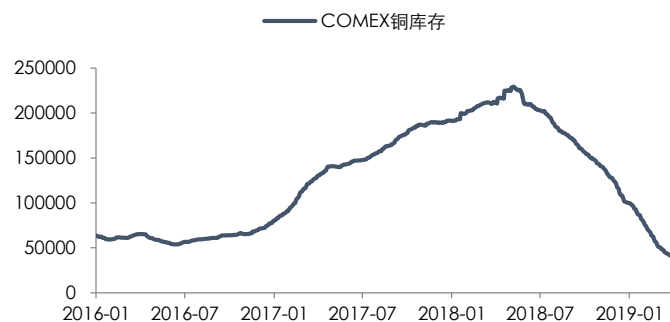
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 保税区库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 1：国内铝市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2019-04-04	2019-04-03	变动	幅度
沪铝主力收盘价	13,805	13,800	5	0.04%
上海物贸铝锭升贴水	0	0	0	-
长江电解铝现货价	13,810	13,740	70	0.51%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：LME 铝市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2019-04-04	2019-04-03	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,909.0	1,895.5	13.5	0.71%
LME 现货结算价	1,872.0	1,865.0	7.0	0.38%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.0	-24.5	1.5	-6.12%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	110.0	110.0	0.0	-

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：国内外氧化铝价格

指标名称	2019-04-04	2019-04-03	变动	幅度
河南平均价（元/吨）	2665.0	2670.0	-5.0	-
山西平均价（元/吨）	2655.0	2665.0	-10.0	-
贵阳平均价（元/吨）	2690.0	2690.0	0.0	-
澳大利亚 FOB（美元/吨）	418.0	418.0	0.0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 4：LME 铝库存情况（单位：吨）

LME 铝库存	2019-04-05	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,104,525	-5,750	374,325	33.9%
欧洲库存	332,225	-3,850	92,875	28.0%
亚洲库存	733,425	-6,275	263,725	36.0%
美洲库存	38,875	-350	17,725	45.6%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-04-04	2019-04-03	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	480,569	486,287	-5,718	-1.18%
	2019-04-04	2019-03-29	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	722,092	734,990	-12,898	-1.75%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

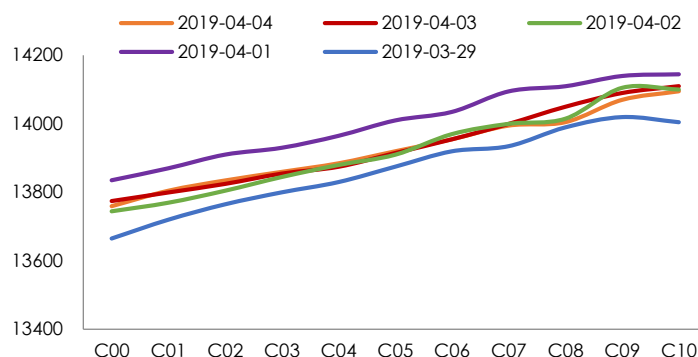
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



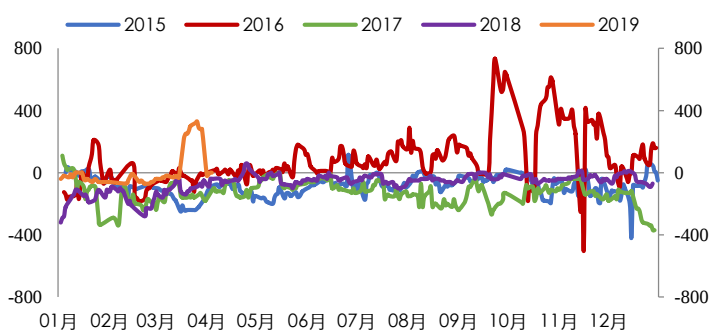
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



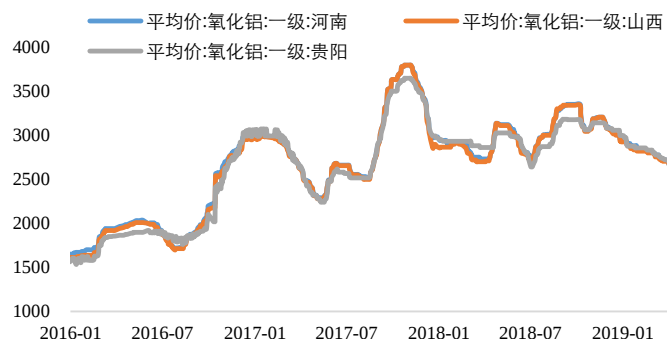
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

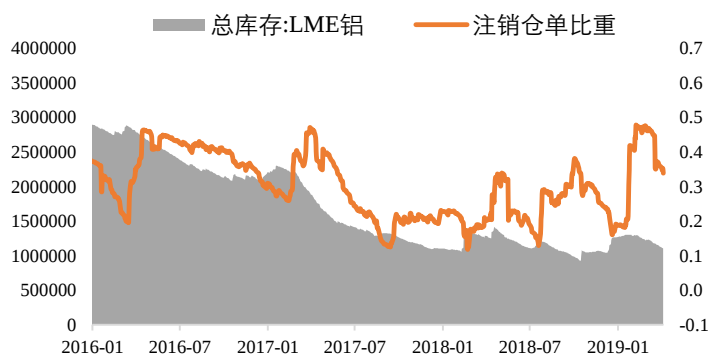
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

2.3 全球铝库存情况

图 7：LME 铝总库存及注销仓单情况（吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：上海有色网社会库存（万吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。